

金融調査会 提言

令和2年6月16日
自由民主党政務調査会

1. 新型コロナウイルス問題に関する金融面での対応

(1) 新型コロナウイルス感染症影響拡大に伴い、事業者の資金繰り懸念が急拡大している。多数の事業者が金融機関の窓口への相談・申込みに殺到している状況であり、今こそ、まさに金融機関の出番である。政策金融機関や民間金融機関が全力をあげ、事業者の実情に応じた迅速かつ柔軟な対応に取り組んでいく必要がある。

そこで、金融調査会では、金融庁、財務省及び全国銀行協会より、事業者の資金繰り支援に向けた対策の取組み状況についてヒアリングを行いつつ、必要な対応について精力的に議論を行い、政府に対し、大規模かつ強力な資金繰り支援を促してきた。

(2) こうした議論を受け、政府においては、日本政策金融公庫等による実質無利子・無担保の特別貸付制度の運用が開始され、民間金融機関についても、金融担当大臣から、返済猶予等の条件変更に関する迅速かつ柔軟な対応が要請され、金融庁の特別ヒアリングによる実施状況の確認が行われる等、踏み込んだ対応がなされたところである。

(3) 他方、政策金融機関や民間金融機関による上記の取組が全力で行われているところではあるが、中小・零細事業者を始め、さらなる資金繰り支援の実施を求める声が高まっていった。そうした事業者のニーズを踏まえ、金融調査会では、以下の対策強化を提案した。

- ①信用保証を活用した民間金融機関による融資を促進するため、事業者の保証料・金利の負担を最大限軽減するための支援策を実現させること、
- ②政策金融機関と民間金融機関の一層の連携を含めた対応を図ること、

こうした提案は、3月31日に政務調査会としての提言「緊急経済対策第三弾への提言～未曾有の国難から『命を守り、生活を守る』ために～」にも盛り込まれ、政府の経済対策の中でも具体化が図られたところである。

政府においては、こうした取組みを確実に実施していくとともに、事業者に広く知っていただくことが重要であることから、周知広報にも全力をあげるべきである。

(4) また、金融調査会では、上記以外にも、現下の情勢を踏まえつつ、企業や監査法人が決算・監査業務のために十分な時間を確保することにより高品質な会計監査を維持するとともに、金融・資本市場の機能を維持するとの観点から、政府や取引所に対し、以下の対応をとることで上場企業等による適時・適切な開示等を図るよう促したところである。

- ①有価証券報告書等の提出期限延長、
 - ②新型コロナウイルス感染症の拡大が事業活動等に与える影響に関する早期開示・開示の充実、
 - ③オンライン等での開催を含む株主総会の開催方法等に関する周知、
- 今後、政府や取引所においては、これらの周知徹底を図っていくべきである。

2. わが国の今後の金融のあり方

(1) わが国の金融分野では、フィンテック等の金融イノベーションの進展、低金利環境の継続や人口減少、金融取引の高度化や資金調達手段の多様化等による金融市場の複雑化等、様々な環境変化が生じている。

金融調査会では、こうした状況を踏まえ、わが国の今後の金融のあり方を大所高所、長期的かつ国際的な視野で議論してきた。

(2) 具体的には、金融調査会において、一昨年秋から金融イノベーション加速化 PT、地域金融機関経営力強化 PT、金融市場強化・保険 PT の3つの PT を設置し、テーマ毎の課題や対応策等について議論を進め、昨年5月に提言をとりまとめた。

昨年秋からは、これらの PT で、提言に基づく政府の取組状況をフォローアップするとともに、例えば、地域金融機関経営力強化 PT においては地方創生実行統合本部とも連携して地域活性化と地域金融機関の収益多様化に向けた具体策を検討するなど、新たな視点を取り入れつつ議論を深化・発展させてきたところである。また、新たにデジタルマネー推進 PT を設置し、中央銀行デジタル通貨 (CBDC : Central Bank Digital Currency¹) に関するカンボジア、中国、スウェーデンなど諸外国における最近の動向や、CBDC に関する様々な課題・論点等について、研究・議論を進めてきた。

(3) 上記の4つの PT による成果については、10 頁以降の提言にとりまとめている。以下、要約する。

¹ 中央銀行デジタル通貨 (CBDC) とは、一般に、(1) デジタル化されていること、(2) 円などの法定通貨建てであること、(3) 中央銀行の債務として発行されること、の3つを満たすものを指す。

<金融イノベーション加速化PT提言>

金融のデジタル化を視野に入れた制度整備が進む一方で、銀行等の既存金融機関におけるビジネスモデルの変革は道半ばである。また、新型コロナウイルスとの戦いの中で、キャッシュレス化の必要性がこれまで以上に強く認識されている。ほとんどの成人が銀行口座を保有しているわが国の状況を踏まえれば、銀行自身がデジタル化・キャッシュレス化に主体的・積極的に取り組むことにより、金融部門におけるイノベーションを加速する必要がある。このため、わが国の決済システムの中核を担う銀行間決済システムの改革に取り組む。

このように、銀行グループが今後キャッシュレスやデジタル化に一層取り組んでいく必要があるが、銀行グループの規制が、フィンテック企業等と比べ、新たなビジネスモデルを描いていく上で制約となっているため、銀行グループへの規制について見直していく。

銀行グループには顧客基盤と社会的信頼があることから、制度的な縛りを緩和することで、そうした強みを活かし、新たなビジネスモデルを構築するとともに、日本経済全体のデジタル化、地方創生、SDGsの推進といった課題にも貢献することが可能となる。

<地域金融機関経営力強化PT提言>

新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響により、地域経済は極めて深刻なダメージを受けており、地域金融機関は、条件変更や新規融資等を迅速に行うとともに、中小企業の支援機関等とも十分に連携し、地元企業を支えて地域経済を守りぬき、危機を乗り切ることが強く求められる。

また、当面の資金繰りの問題の先も見据えて、地域金融機関が、地域経済活性化支援機構等も有効に活用し、事業者の経営改善支援や事業再生支援、構造不況業種の産業再編などに取り組んでいく必要がある。

地域経済については、急速な人口減少と高齢化進展による産業縮小、事業者減少など、非常に困難な課題に直面しており、「産官学金労言士」が連携し、地方創生に向けた取組みを強力に推進していく必要があり、特に、地域金融機関においては、地域経済の要として、決定的に重要な役割を担っている。

地域金融機関においては、以下のような具体策を積み重ねることで、顧客向けのサービスを強化し、後継者、人材問題、生産向上等に悩みを抱える地域企業を支援することで、自らの収益源の多様化・強化を図り、これを通じ、地域経済の活性化につなげていくことが重要である。

- ①規制緩和や財政措置も活用しつつ、地域商社、経営人材紹介、事業承継支援等の地域経済活性化策を着実に実施していくこと
- ②税理士や弁理士等の外部専門家との連携を強化し、顧客企業の財務の信任向

- 上、顧客の持つ資産や価値の「見える化」・市場開拓等を図ること
- ③地域通貨や新たな決済基盤を活用してデータの集約化を図る等により、インバウンド需要や、地域内の経済循環の強化等を進めていくこと
 - ④ファンド等の資本性資金を活用し、地域の起業家・成長基盤の育成や、自治体とも連携した商業地等の再開発・活性化に取り組むこと
 - ⑤重要性が増していく「SDGs」等の発想も参考に、地域に根差した持続的な経営の在り方等について、自ら主体的に検討していくこと
 - ⑥協同組織金融機関について、更なる規制緩和を検討しつつ、業務の共通化・共同システムの運用等の面で、中央機関の更なる機能発揮を図ること
 - ⑦地域銀行のシステムや有価証券運用について、必要に応じ外部機関とも連携しながら、共同化等の取組みを進展させていくこと

<金融市場強化・保険PT提言>

情報通信技術の発達に伴う取引市場システムや取引手法の高速化・高度化や、資金調達手段・資産運用方法の多様化・複雑化が、様々な側面から急速に進展している中、投資家保護の確保や投資家利便の向上を図りつつ、金融・資本市場の機能・魅力の向上や、国民の安定的な資産形成を推進していくことが重要な課題である。

こうした問題意識のもと、従前様々な角度から制度の見直しを議論し、市場区分の見直し、総合取引所の実現については、一定の方向性・結論を出し、それに向けた取組みが進められており、その着実な実現に向け引き続き必要な取組みを行うことが重要である。

また、金融を取り巻く環境が急速に変化していく中で新たに生じる課題に対して適切な対応を検討していくことや、そうした環境において安定的な資産形成を図るにあたり、金融リテラシーの向上に向けた取組みを一層進めていくことが極めて重要である。

- こうした認識を踏まえ、金融市場の多角的な機能強化に向けて、政府は、
- ①市場区分の見直しに関し、示された方向性に沿って、2022年4月までに着実に実現できるようサポートを行う
 - ②総合取引所が更にその機能を発揮し、投資家の利便性を向上させるため、原油などエネルギー関連の先物商品も総合取引所での取扱いを実現する
 - ③HFTについては、金融商品取引所等によるHFT事業者の動向等の検証や不公正取引等の監視を継続する等、投資家の懸念や不信感を払拭していくとともに、証券会社における複数の市場間をまたぐ顧客注文の適切な執行のあり方について、個人投資家からの注文に関する最良価格での執行の確保を求めることなどに関し、制度の見直しを検討する

- ④学校や企業の金融経済教育の充実、及び国民の資産形成を支援する制度の普及のため、政府及び関係各者は ICT 技術を活用した取組みや、新学習指導要領の効果的な実施のための教育関係者のサポートなどを連携して推進する
- ⑤株式投資型クラウドファンディングにおいて、機動的な資金調達が可能となるよう制度の見直しを検討することなどに取り組むべきである。

<デジタルマネー推進PT提言>

CBDC とは、BIS の定義によれば、「中央銀行の当座預金とは異なる新たな形態の電子的な中央銀行マネー」である。その形態には、様々な分類がありうるが、われわれは、従来の金融システムを活かすという意味で、「リテール型」「間接型（金融機関を仲介）」を前提に、ブロックチェーン技術の活用可能性も含め議論した。

CBDC は、乱立する決済サービス間の相互運用性を可能とし、効率化・コストダウンに役立つ。一方、設計次第では、民間マネーをクラウドファンディングアウトする可能性もある。また、巨大なプラットフォームの出現によって「通貨主権」が脅かされる可能性があり、そうした事態を回避するためには、CBDC の発行が一つの選択肢となる。また、今回の新型コロナウイルス騒動は、現金の持つ感染リスクを人々に認識させ、CBDC の大きな可能性をも提示した。なお、CBDC の発行形態として「口座型」か「トークン型」かの選択があるが、CBDC に必要とされる機能要件やデザインに加え、コスト面、効率性、安全性等の観点から十分な検討を行う必要がある。

いまや、中国においてもデジタル人民元の発行が近づいており、CBDC の技術標準を中国に先に握られることは安全保障上の脅威になりうる。このため、わが国が主導する形で、国際的な協調の中で CBDC の技術標準を構築していくことが重要である。また、国際通貨システムの安全性を確保し、わが国の国益を守る観点から、現在の基軸通貨国であり、わが国の同盟国である、米国との連携が重要となることは論を俟たない。そうした中で、「ドルのデジタル化」や「円のデジタル化」をどう位置付けていくのか、米国も巻き込んだ合意形成を目指すべきである。

政府・日銀は一体となって、CBDC について、より具体的な検討を直ちに開始すべきである。世界的な動向に後れを取ることのないよう、技術的な検証を狙いとした実証実験についても、スピード感をもって取り組むべきである。

- (4) また、上記の 4 つの PT のほか、金融調査会には、常設の委員会として企業会計小委員会が設置されている。同小委員会においては、会計監査の信頼

性確保の実現といった観点から、監査法人のローテーション制度や、新たなデジタル技術を活用した不正検知などについて議論を行った。

監査法人のローテーション制度については、現状、公認会計士法により、パートナーローテーションが義務付けられている。これについて「新たな視点での会計監査」という制度趣旨に基づき一層適切な運用を確保するため、同小委員会の議論を踏まえ、日本公認会計士協会は、パートナー以外の監査チームメンバーについてもローテーションを実施すべく、会長通牒を公表・施行した。今後、政府及び日本公認会計士協会は、こうした取組の効果を、フォローしていくことが重要である。

更に、デジタル技術が飛躍的に進歩する中で、監査法人においては、例えば不正会計検知に関し、大学と共同研究を行うなどの取組みも進められている。こうした中、物理的な在庫が存在しないビジネス等において発生しやすいとされる、いわゆる「循環取引」が、近時、新たに発覚したところである。新たなデジタル技術を活用して、こうした架空の取引を探知し不正会計を見抜く手法を確立していく必要がある。

3. 金融業界の現況と課題

(1) 金融調査会では、金融分野に関する施策を議論する際の基礎として、金融界の様々な業界団体から、その現況と課題についてヒアリングを行った。今後の金融行政の展開にあたっては、政府がこうした金融市場のプレーヤーである金融機関の声によく耳を傾け、そのニーズも踏まえながら適切な制度設計等を行うことで、金融セクターや日本経済の持続的成長につなげていくことが重要である。

(2) 全国銀行協会からは、借手企業の資金余剰化に伴う借入需要の減退、低金利政策の長期化を受けた利鞘の縮小、新規参入業者との競争激化等の環境変化に対する対応が必要との説明があった。

銀行業界においては、キャッシュレス化の更なる進展など、これまでのビジネスモデルを発展・進化させていく必要があり、政府においても、そうした動きを支援するため、2.(3)にて前述の通り、引き続き環境整備を図っていくべきである。

(3) 日本証券業協会からは、法人企業部門、家計部門ともに現預金が積みあがっており、企業も家計も揃って「貯蓄から投資」への資金シフトが求められるとの説明があった。

政府は、家計の安定的な資産形成を進めていくため、長期・積立・分散投資

の推進に取り組んできたところであるが、今後、証券業界を含む関係業界とも連携しつつ、金融教育、投資教育に一層取り組んでいくべきである。その際、例えば、親子で金融や経済について楽しみながら考える機会を設ける、教育のICT化を踏まえた教材開発やその周知を行う、などの工夫をするべきである。金融調査会としても、金融教育に関するイベントを開催して機運を高める等、こうした取り組みを後押ししていく。

(4) 生命保険協会からは、人生100年時代における生命保険業界の役割として、金融・ヘルスリテラシー向上や、顧客ニーズを踏まえた多様な保障商品・健康増進サービス提供の必要性について説明があった。

人生100年時代を迎えるに当たっては、真に顧客のニーズに沿った生命保険商品やサービスが提供されるよう、政府としても必要な後押しをしていくべきである。

その際、政府は、(後述の損害保険会社も含め)保険業が、業務効率化、デジタル化・利便性向上といった課題に対応していく観点から、①保険会社グループにおける共通・重複業務の集約、②電磁的方法を活用した情報提供に係るルール整備について検討するべきである。

(5) 日本損害保険協会からは、自然災害が巨大化、頻発化する中、迅速かつ適切な保険金支払いに向けた対応のさらなる推進や、持続可能で安定的な保険の仕組みの追求が必要との説明があった。

損害保険会社においては、昨今続発している大規模自然災害への対応はもとより、10年後、20年後の地球環境の変化なども見据えて、商品提供や支払態勢の整備、リスク管理の高度化に取り組んでいくことが求められており、政府としても必要な後押しをしていくべきである。

また、地震や水害等の広域災害発生時に必要な保険金を迅速に支払うことは保険会社の重要な社会的使命であるところ、損害保険については迅速かつ安定的な損害調査が前提となる。近年はドローンにより家屋の損害調査を行う事例もあるが、飛行場所によっては飛行申請手続きが煩雑となる場合があることから、政府において、災害時における改善について検討すべきである。

(6) 日本投資顧問業協会からは、日本企業の国際競争力が低下してきている中、経営者をはじめ、関係者による持続的な企業価値向上に向けたさらなる取り組みが必要であり、資産運用業界としては、こうした取り組みを促していくため、建設的な企業との対話(エンゲージメント)などスチュワードシップ活動等に力を入れているとの説明があった。

政府を含めた関係者は、こうした建設的な対話をより実効的なものとするためにも、企業へのマーケットによる規律が働く環境をより整備しつつ、日本企業の「稼ぐ力」向上に向けたコーポレートガバナンス改革を一層強化・推進するため、今後とも不断に取組みを進めていくべきである。

また、資産運用会社においては、持続的な企業価値向上に貢献し、その果実を家計にもたらしていくため、運用業の高度化も含めた取組みの推進が期待されており、政府としても必要な後押しをしていくべきである。

(以 上)

金融調査会 開催実績

第一回

『金融所得課税の一体化について』

金融庁、日本証券業協会、日本取引所グループ

第二回

『新しい経済対策について』

金融庁、財務省

第三回

『MMTの批判的検討について』

野口旭 専修大学経済学部教授

第四回

『銀行業界・証券業界の現況と課題について』

全国銀行協会、日本証券業協会

第五回

『現下の金融情勢を踏まえた対応について』

金融庁、財務省

第六回

『保険業界・資産運用業界の現況と課題について』

生命保険協会、日本損害保険協会、日本投資顧問業協会

『金融関係の経済対策の検討状況について』

金融庁

銀行のデジタル化・キャッシュレス化の推進について

令和2年5月28日

金融調査会

金融イノベーション加速化PT

1. 銀行のデジタル化・キャッシュレス化の更なる推進

(1) 当PTは、これまで金融イノベーションを通じて経済成長を目指す観点から、オープンAPIの推進、金融サービスのアンバンドリング化等の政策提言を行ってきた。

これらが目指してきたのは、よりオープンな金融アーキテクチャーの構築である。今後はこうした枠組みのもと、既存の金融機関とフィンテック企業の連携・協働が加速化していくことで、利用者にとって、新しいサービスが多様なチャネルで提供されていくことが期待される。

このように、金融のデジタル化を視野に入れた制度整備が進む一方で、銀行等の既存金融機関におけるビジネスモデルの変革は道半ばである。また、新型コロナウイルスとの戦いの中で、キャッシュレス化の必要性がこれまで以上に強く認識されている。ほとんどの成人が銀行口座を保有しているわが国の状況を踏まえれば、デジタル化・キャッシュレス化がもたらす果実を広くあまねく国民が享受するためには、銀行自身がデジタル化・キャッシュレス化に主体的・積極的に取り組むことにより、金融部門におけるイノベーションを加速する必要がある。

(2) 具体的には、以下の改革に取り組むべきである。

① 小口の取引を効率的に行える決済システムの構築

キャッシュレス決済やシェアリングエコノミーの進展により、決済の少額・多頻度化が見込まれる中で、従来の銀行間決済システムがこうした動きに的確に対応していけるかが問われている。また、様々な決済手段が林立する現状は、利用者にとって必ずしも利便性の高いものとはいえない。

このため、小口の取引をより効率的に行える決済システムを構築する必要がある。その際、異なる決済手段間における相互運用性を確保し、利用者にとって使い勝手の良い決済システムを目指すべきである。

② キャッシュレス社会実現に向けた共通基盤の構築

キャッシュレス社会の実現のためには、デジタル化された共通基盤が不

可欠であり、それは既存の仕組みを活用していくことが望ましい。

このため、ほとんどの成人が保有している銀行口座を基軸に、これと認証手段を紐づけ、プラットフォームを構築することについて、政府及び民間の関係者による検討を進めるべきである。

- (3) 銀行によるキャッシュレス化の推進は、ATM や店舗といった過去の軛から解き放たれることを意味する。銀行が身軽で筋肉質な経営体質に転換することで、個人や企業が安心・安全に利用できる決済サービスの担い手としてのみならず、銀行の有する広い顧客基盤と高い社会的信用を土台に、日本経済の活力と将来のイノベーションを支える円滑な資金の流れを実現することが期待される。

2. 銀行グループの他業規制等の緩和

- (1) 上述のとおり、銀行グループも今後キャッシュレスやデジタル化に一層取り組んでいく必要があるが、銀行グループ以外のフィンテック企業は、キャッシュレスやデジタル化で獲得された情報等を活用して広告その他で収益を図る等している。

他方で、銀行グループは他業についての規制上の制約があり、フィンテック企業等の非銀行プレイヤーと比べ、新たなビジネスモデルを描いていく上で制約がある。

このため、銀行グループへの規制については、金融システムの安定等の趣旨は踏まえつつも、見直すべきものは見直していく。

銀行グループには顧客基盤と社会的信頼があることから、制度的な縛りを緩和することで、そうした強みを活かし、新たなビジネスモデルを構築するとともに、日本経済全体のデジタル化、地方創生、SDGs の推進といった課題にも貢献することが可能となる。

- (2) 具体的には、以下のような規制の見直しを検討すべきである。

① 銀行グループの他業規制の緩和

高度化会社制度について、銀行本体へのリスク遮断の観点でより優れた兄弟会社形態のものについて一定の場合は届出制とできないかを検討するほか、デジタル化、地方創生、SDGs といった社会的に有意義な事業については銀行グループとして積極的に取り組めるように制度の緩和について検討する。

- ② 銀行グループにおける事業会社出資規制（５％・１５％ルール）の緩和
銀行グループでの事業会社出資（５％・１５％ルール）について、低金利環境の長期化や事業再生・事業承継やベンチャー支援の必要の高まりといった今日的観点からそのあり方を検討する。

- ③ 銀行=事業会社グループ間のイコールフットィング確保
上記のほか、銀行グループと事業会社グループの間のイコールフットィング確保の観点から、事業会社が保有可能な銀行の範囲についても、既に存在する銀行を保有する事業会社グループへの影響には十分留意しつつ、検討する。

- ④ 銀行グループの保有リソースの最大活用
銀行グループが保有する人材、データ、システムといった保有リソースを最大活用する観点から、収入依存度、付随業務、従属業務規制について見直しを行う。

- ⑤ グローバル競争における同業他社とのイコールフットィングの確保
わが国金融機関が海外市場において同業他社と同じ競争条件の下で切磋琢磨しわが国金融資本市場の魅力を高められるよう、外国法人顧客に関する情報の銀証間ファイアーウォール規制の対象からの除外等について検討する。

（以 上）

金融調査会金融イノベーション加速化PT 開催実績

第一回

『金融サービスの利用者の利便の向上及び保護を図るための金融商品の販売等に関する法律等の一部を改正する法律案 概要説明』

金融庁

第二回

『デジタル化・キャッシュレス化の取組みについて』

三菱UFJフィナンシャルグループ

三井住友フィナンシャルグループ

みずほフィナンシャルグループ

地域金融機関の経営力の強化に向けて

令和2年5月28日
金融調査会
地域金融機関経営力強化PT

1. 現下の緊急課題

(1) 新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響により、地域経済は極めて深刻なダメージを受けており、一日も早く感染症拡大を抑え込むとともに、地域経済を速やかに回復させることが緊急課題である。多くの事業者において、売上げが急減する中で資金繰り懸念が急拡大しており、地域金融機関は、きめ細かく事業者の実態を把握し、条件変更や新規融資等を迅速に行い、地域経済を守りぬく必要がある。

さらに、4月7日に決定された緊急経済対策(4月20日改訂)には、地域金融機関からの要望も踏まえて、「地方公共団体の制度融資を活用し、民間金融機関でも実質無利子・無担保の融資を受けることができる制度を創設するとともに、このためのセーフティーネット保証・危機関連保証の保証料の減免を行いつつ、十分な規模の保証枠を確保する」等の施策が盛り込まれており、地域金融機関はこうした制度も十分に活用して事業者支援を徹底していく必要がある。

金融庁は、苦境にある事業者を金融機関がしっかりと支援しているのか、「特別モニタリング」等を通じて厳しく確認し、問題がある場合には、速やかに改善させるべきである。

(2) 感染症拡大の影響がどの程度継続するか予断を許さない状況であるが、当面の資金繰りの問題の先にも、事業者は、売上げが回復しない、債務返済が困難になる等の様々な困難に直面することが考えられる。地域金融機関は、中小企業の支援機関等とも十分に連携して、事業者の経営改善支援や事業再生支援、今回のコロナ感染症の影響で明らかとなったものも含む構造不況業種の産業再編などに取り組んでいく必要が生じてくるものと考えられる。各地域金融機関においては、昨年行われた出資規制の緩和を十分に活用し、関係機関とも適切に連携しつつ、事業再生等にあたって必要となる資本の提供に努めていくことが望まれる。その際、地域経済活性化支援機構等による地域金融機関への専門家派遣、事業再生支援や地域金融機関と連携したファンドを通じた資本性資金の供給等の機能も有効に活用する必要がある。なお、同機構の支援・出資決定期限は令和3年3月末であり、その期限の延長につ

いても検討すべきである。また、地域経済を支えるために必要と判断される場合は、金融庁は、金融機能強化法による資本支援も果敢に行う必要がある。

今こそ、地域金融機関は、地域経済の要としてその真価が問われる。金融市場が大きく動揺する中で地域金融機関自身の経営も困難さを増しているが、地元企業を支えて地域経済を守りぬき、危機を乗り越えることが強く求められる。

2. 地域経済の構造的課題

(1) 新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響をできるだけ早く取り除き、地域経済の回復を図ることが現下の喫緊の課題であるが、もとより、地域経済については、多くの地域で、急速な人口減少と高齢化進展により幅広い分野で産業縮小、事業者が減少し、さらに教育や医療などを含む地域インフラの担い手も減少するなど、非常に困難な課題に直面している。

多様な地理的特性、歴史背景、技術、特産品を持つ地域経済が、それぞれ特徴を活かした商品や製品、観光資源等の販路を拡大し、地元でより多くの雇用の場を確保し、地域経済を維持・成長させていくことは、わが国経済全体の成長にとっても非常に重要な課題である。

地域経済を取り巻く困難な課題に対処するためには、「産官学金労言士」が連携し、地方創生に向けた様々な取組みを強力に推進していく必要がある。この中で、特に地域経済の実情に精通した地域金融機関は、地域経済の要として、決定的に重要な役割を担っている。

(2) 他方で、地域金融機関を取り巻く経営環境は、低金利環境の継続や人口減少等により、非常に厳しい状況が続いている。地域銀行の損益は、利鞘の縮小から資金利益が長期的な低下傾向にあり、役務収益についても、強化の取組みは道半ばとなっている。今般の経済対策では、民間金融機関に対し積極的な条件変更等の実施を求め、債権区分についても金融機関の判断を尊重するものとしている。感染症拡大が支援企業にどの程度深刻な影響をもたらすか、現時点で予断は許さないが、金融機関としても経営は更に厳しさを増すと考えられる。今後の展開次第では、地域経済・地域企業を引き続き支える観点から、金融機能強化法による資本支援を積極的に活用すべき局面・タイミングも想定され、そうした場合には、東日本大震災時を参考に、資本支援にあたっての手續・コスト等についてより柔軟な対応の検討も考えられる。

地域金融機関は、新たな技術を活用して経費の効率化等を積極的に進めつつ、地元企業のニーズにかなう新しいサービスを提供していくを通じ、企業の成長とともに自らの収益基盤も多様化・厚くしていくことが重要である。

3. 地域金融機関の経営上の課題 ―地域活性化と収益の多様化―

(1) 地域銀行の収益状況を詳しく見ると、貸出金残高はここ10年で約3割増加となっている一方、貸出金利が同じ期間に約5割減少していること等により、貸出から得られる資金利益は2割弱(0.8兆円)縮小し、結果、コア業務純益は3割弱(0.5兆円)の減少となっている。

一方で、経費についてみると、同じ10年の間の減少幅は0.2兆円に止まるなど、貸出金利息の減少と比べ変化は緩やかとなっており、経費率の改善余地が大きいことが伺える。

(2) 地域金融機関においては、新たなテクノロジーや、地域の他の金融機関等との連携ネットワーク等も活用しながら、顧客向けのサービス水準を維持しつつ、店舗やシステム等をはじめとする既存の経費の効率化を一層推進していくことが求められる。また、こうした一環として、例えば、金融機関間の業務提携や他業態の金融機関等との資本業務提携に加え、金融機関同士の経営統合も1つの方策となる可能性がある。今通常国会に提出されている、独占禁止法の特例法が施行されれば、金融機関がこれまででは考えられなかった経営統合の選択肢が広がることと考えられ、特例法の有効活用が期待される。

(3) 地域金融機関の持続可能なビジネスモデルの確立という観点からは、こうした効率化と併せて、重複業務や店舗の集約でねん出される人的資源を、いかに戦略分野にシフトさせ、収益源の強化・多様化を進めていくかが、鍵となる。

上記のとおり貸出から得られる資金利益について減少傾向が続く一方で、サービス等から得られる役務収益が地域銀行の業務粗利益に占める割合は、足元増加傾向であるものの、10年前と変わらず1割程度に止まっており、収益源の多様化・強化は道半ばである。

(4) 地域の多くの企業は、資金面以外にも後継者問題、人材問題、生産性向上、IT・システム構築の悩み、販路の問題など様々な課題に直面しており、地域金融機関が、規制緩和等も活用しながら、顧客が抱えるこうした多様な経営課題を支援していけるよう、顧客向けのサービスのラインナップとクオリティを強化し、顧客の成長、生産性向上等に取り組む必要がある。地元企業の役に立つことを通して、自らの収益源の多様化・強化にもつなげ、ひいては地域経済の活性化に広げていくという視座が重要となる。こうした金融機関の経営力の強化と地域経済の活性化等を通じて、例えば、地域金融機関

や顧客企業が地域における新規就業の受け皿となり、都市圏に進学した若手人材の地方還流等につなげる好循環の実現が期待される。

- (5) そのためには、従来の資金面での仲介に止まらず、人材の紹介、地域顧客の開発した商品の外部市場への販路開拓など、幅広い新たな機能を発揮する必要がある。すでに様々な規制緩和等が行われてきているが、地域金融機関は新しい規制の枠組みを適切に使いつつ、外部の専門家や他の金融機関とも連携しながら、以下のような具体策を積み重ねていくことが必要である。

4. 地域活性化と地域金融機関の収益多様化に向けた具体策

- (1) 規制緩和等の活用も通じた活性化 -地域商社、事業承継支援、人材紹介-
- 地域では、潜在力を持つ様々な技術・産品等が存在するが、この潜在価値を製品化・見える化し、海外を含めた外部市場の需要を的確に取り込んでいく観点からは、顧客の実情に精通した地域金融機関が、顧客の海外進出支援に加え、地域のハブとなって、地域産品のブランド化や販路開拓に取り組む意義は大きいと考えられる。

こうした観点から、政府においては、地域銀行がいわゆる地域商社に100%まで出資することが可能である旨を明確化する監督指針の改正を行う(令和元年10月)など、業務範囲等に関する規制緩和を実施してきたところである。地域金融機関が出資する地域商社の中には、地域の産業と海外の需要を結ぶ事業を展開している先もある。地域金融機関において、こうした規制緩和を活用して、地域における新技術・新産業育成や新たな需要の開拓を強力に進めていく必要がある。

また、こうした製品開発等の基盤となる中小企業・小規模事業者の経営状況を見ると、2025年までに70歳を超える者は約245万人見込まれる一方、うち約半数の127万人の後継者がいまだ決まっていないなど、経営者の高齢化や後継者不足が深刻化しており、こうした企業の技術等を次世代につなぐ事業承継支援を金融機関においても推進していく必要がある。

従来は、金融機関が事業承継を行う企業へ出資する場合、議決権保有制限(5%ルール)の制約があり、金融機関による事業承継支援等の制約要因となってきたが、この点については、地方創生の観点を踏まえて、顧客への事業承継支援の観点から行われる事業会社への出資については、100%までの出資を可能とする等の規制緩和が実現されている(令和元年10月)。

これまでのところ、少なくとも17の地域銀行において、事業承継支援を目的としたファンド等を立ち上げて取組みを進めているが、M&AやMBO、人材面でのマッチング力等についてのノウハウ不足の声も聞かれるところであり、メガバンク等を含む他の機関とも協業したサービスの充実、高度化など、

更なる取組み強化が求められる。

更に、事業承継に止まらず、経営者・経営人材が相対的に不足している地域企業に対しては、首都圏等で財務・経営等の専門経験を重ねた人材を紹介し、経営戦略の策定、経営課題の洗い出し、具体的ソリューションの提供を支援していくことが必要である。

地域における人材不足の声が高まる中で、経営人材や即戦力となる専門人材の確保に向けて、地域金融機関においては、商工会議所等の認定支援機関や職業紹介事業者との連携を強め、政府における予算措置等も活用しながら、人材マッチング施策を抜本的に強化することが必要である。外国人材についても、金融機関が、母国の機関や国内の団体と連携して、地域企業を紹介するといった、他の地域でも参考になる動きも始まっている。

また、地域では、地域金融機関が地方公共団体等の地域の関係者と連携して、中心市街地再活性化等の課題に取り組んでいる事例も見られる。まちづくりやインフラ整備等の面でも、地域金融機関が地方公共団体等と効果的に連携して貢献できる領域は大きいと考えられる。

こうした取組み全体を更に促進するためにも、銀行法上の業務範囲の規制等については、継続的な地域経済の活性化の観点から更なる見直し余地について真剣な検討を行っていく必要がある。

(2) 外部専門家との連携

人材紹介に止まらず、地域金融機関による他の専門機関等との連携強化は重要である。例えば、地域銀行の信用コスト率は、景気が緩やかに回復する中で、過去の平均と比べて極めて低い水準で推移しているものの、足元では上昇しており、決算書の信頼性確保の重要性等も指摘される場所である。

こうした中で、地域金融機関がこれまで以上に税理士をはじめとする外部専門家との連携を強化することは、顧客企業の財務についての信頼を向上させる観点のほか、地域金融機関が財務データを基にした様々なサービス強化・本業支援に注力する意味でも、重要となる。

また、顧客への事業性評価・本業支援の観点からも、例えば弁理士等との連携を一層密にすることで、金融機関や顧客事業者自身が必ずしも潜在価値に十分気付いていない知的資産や財産を「見える化」し、これに基づき新たなファイナンスの提供や市場開拓等に取り組む等の観点から、重要である。

(3) 地域における新たな決済基盤 —地域通貨、地域データの活用—

また、地域外への資金・人材の流出や、地域における消費の縮小等の課題を解決していくとの観点からは、地域における取引や顧客のデータの集約化を図

り、こうした地域データ等も活用して、サービス提供を強化し、継続的にインバウンド需要・地域内消費を掘り起こし、取り込んでいくことが重要である。

既に、足元では、例えば、地域通貨を発行する、または地域で活用できる簡便な消費者向けアプリ等を通じて、データの集約化を図ることで、域内の消費活動と経済循環、地域住民のつながり強化等を促進させる取組みが一部で見られており、こうした取組みの広範化・深化が求められる。

また、こうした新たな決済・情報サービスが広範に展開されていく中で、利用者が混乱なくサービスを利用していくためには、各サービス間での相互接続や、プラットフォーム等の共通化が鍵となり、事業者間で、健全な競争とともに、協議・連携を図っていくことが求められる。

(4) 資本性資金の活用

併せて、地域の中に人と事業を継続的に呼び込んでいく観点からは、地域において、成長の核・基盤となる成長分野を創造していくことが重要となる。こうした観点からは、一部地域金融機関やメガバンクにおいては、地元根付く起業家・アクセラレーターを支援する取組みなどが見られるほか、こうした起業家等に対し、資本性資金をファンド等の活用により投じていく事例もみられている。また、自治体とも連携しながら、地域における余剰スペースや商業地等の再活性化・再開発に併せて取り組んでいる事例が見られ、こうした事例の横展開が重要である。

(5) SDGs 経営

以上のような地域活性化と自らの経営基盤の両立は、国際的にみれば、社会環境と自らの事業活動を両立し持続可能な社会・経済を構築していく「SDGs」の発想と軌を一にするものである。

地域金融機関においては、例えば、自らの経営理念である「三方よし（売り手よし、買い手よし、世間よし）」の下、「SDGs 宣言」を掲げて、単純な収益拡大等ではなく、地域経済の成長、雇用の拡大や人材育成、環境負荷の低減等を経営目標として掲げ、組織に浸透を図る先が見られる。

金融機関の経営理念は様々であり、自ら主体的に検討・改良していくべきものであるが、SDGs は今後の地域経済経営において更に重要な課題になっていくと考えられ、地域に根差した持続的な経営の在り方を検討する観点から、上記は参考にすべき事例と考えられる。

(6) 協同組織金融機関について

企業の社会的責任の重要性が高まる中、相互扶助を基本理念とし、地域にお

けるコミュニティを育み、これを活かして、地域の中小零細事業者等に対して金融サービスを提供する協同組織金融機関が地方創生に期待される役割は大きい。

特に地方創生に積極的な協同組織金融機関を見ると、地方公共団体と緊密に連携し、地域のきめ細やかな事情に合わせた地域活性化への貢献活動を進めている事例が見られる。一方で、信用組合については、地方公共団体に対する員外貸付限度規制（貸付総額の20%の範囲内）が存在するが、信用組合がこうした地方公共団体との連携をより一層進めていくため、地方公共団体への貸出の柔軟化を求める声が聞かれる。よって、員外貸付限度規制の趣旨も踏まえつつ、地方公共団体向け貸出について、規制緩和を検討すべきである。

また、信用金庫・信用組合の収益状況を見ると、地域銀行と比べ、貸出金利回りから経費率等を控除した利鞘が高い水準となっているものの、主な取引先である中小・小規模事業者の減少など地域における厳しい状況を踏まえれば、今後、協同組織金融機関の経営環境も益々厳しくなるものと見込まれる。

こうした中、業態毎に設置された中央機関が、各協同組織金融機関に対し、共通業務の集中化、資金運用のサポート、共同システムの構築・運用等の経営サポート等を実施しており、業界全体の業務効率化等に寄与してきたものと考えられることから、中央機関の更なる機能発揮が期待される。

（7）システムや有価証券運用の共同化等

最後に、地域銀行の収益強化の観点からは、上記のように役務取引収益を強化するほか、有価証券運用についても、海外への運用含め、運用の高度化、収益の柱としての強化・貢献が重要になっている。

昨年の金融調査会報告でも提言しているとおり、金融機関は、預金と貸出のギャップを有価証券等で運用する必要があるが、運用環境が不透明感を増す中で、運用能力の向上、態勢強化は大きな課題となっている。

新しい技術を持った事業者と連携した運用を始めるなど、すでに様々な動きが始まっているが、さらに、例えば、外部の運用機関等の活用を推進していくことや、業界主導で地域銀行における共同運用の推進を検討するなどの取組みを通じて、有価証券の運用能力を強化することも更に進めていくべきである。

また、外部機関の活用や、業界全体での取組みといった観点からは、金融機関のシステムについても、同様に新しい取組みにチャレンジしていくことが重要である。例えば、フィンテック企業との連携やマネーロンダリング・テロ資金供与対策等については、潜在的に、各金融機関が協業して効率的・強力に取組みを進めることの出来る分野であり、必要に応じ外部機関とも連携しながら、取組みの進展が期待される。

（以 上）

金融調査会地域金融機関経営力強化PT 開催実績

第一回

『地域金融機関による地方創生に向けた取組み』

地方銀行協会	笹島律夫	常陽銀行頭取
第二地方銀行協会	藤原一郎	名古屋銀行頭取
全国信用金庫協会	御室健一郎	浜松いわた信用金庫理事長
全国信用組合中央協会	渡邊武	茨城県信用組合理事長

第二回

『地域金融機関や地域の関係者の地方創生に向けた特徴的な取組み』

笹原晶博 北海道銀行頭取・天間幸生 北海道総合商事株式会社社長
小野浩幸 山形大学教授
宮澤義夫 君津信用組合理事長

第三回

『中小企業から見た地域金融への期待』

坂本孝司 TKC全国会会長

『POSレジシステムと地域活性化』

島田太郎 株式会社東芝執行役常務

第四回

『地域金融機関・特に信用組合業界の現状と課題』

内藤純一 全国信用協同組合連合会理事長

『地域の中小企業・小規模事業者と信用金庫・信用組合』

坂本光司 人を大切にする経営学会会長

第五回

『メガバンクからみた地域経済・地域活性化の課題・取組み』

佐藤康博 みずほFG会長

長谷川克之 みずほ総合研究所チーフエコノミスト

『滋賀銀行におけるSDGsの取組み』

高橋祥二郎 滋賀銀行頭取

第六回

『SBIグループの地方創生に向けたこれまでの取組みと今後の施策』

北尾吉孝 SBIホールディングス 代表取締役社長

森田俊平 同 専務取締役

『第一勧業信用組合の地方創生に係る取組み』

新田信行 第一勧業信用組合理事長

第七回

『ブロックチェーン技術を活用した給与振込みと地域経済の活性化』

宮沢和正 ソラミツ株式会社社長

西澤和芳 ドレミング株式会社執行役員

『知的財産を活用した金融の在り方』

水野勝文 日本弁理士会政治連盟会長

金融市場の多角的な機能強化に向けて

令和2年5月28日

金融調査会

金融市場強化・保険 PT

1. 市場区分の見直し

(1) 現在、東京証券取引所には、市場第1部、市場第2部、ジャスダック、ジャスダックグロス、マザーズの5つの市場区分が存在し、合わせて約3,700社が上場しているが、基本的な構造は2013年に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場が統合されて以来、変わっていない。

(2) 一方、このような東京証券取引所の市場構造については、

- ① 5つある市場区分のコンセプトが曖昧
- ② 上場企業の持続的な企業価値向上に向けた動機づけに乏しい
- ③ 東証株価指数(TOPIX)＝市場第1部となっており、投資対象としての機能性を備えていない

といった課題が指摘されている。より具体的には「上場企業数が多すぎる」、「マザーズ市場は、いわゆる「上場ゴール」²となっている」との指摘がある。

(3) こうした課題に対し、東京証券取引所では、

- ① 現在5つある市場区分をプライム市場(仮称)、スタンダード市場(仮称)、グロス市場(仮称)の3つに再編して各市場のコンセプトを明確化する
- ② プライム市場は、流通時価総額等の上場・退出基準を厳格化する、一段高いコーポレートガバナンス・コードを適用することで持続的な成長と企業価値の向上を促すメカニズムを強化する

といった見直しを行うこととしている。

(4) 特にプライム市場は、「日本を代表する優良企業が上場する市場」であるとのブランドを広く内外に打ち出すため、上場・退出基準の厳格化やコーポレートガバナンスの強化が重要である。

² 上場ゴールは、低い時価総額で上場し、上場後に成長が止まってしまう結果、上場前から株式を保有し、上場直後に売却した者のみが利益を得てしまい、上場後に保有した者が企業価値向上のメリットを享受できない状況を指している。

また、グロース市場は、いわゆる「上場ゴール」となるのではなく、良質な投資家が資金提供を行う場として活用され、企業は得られた資金で成長分野へ投資を行い、更なる企業価値の向上につなげていくといった好循環が実現する市場を目指す必要がある。

(5) 政府は、東京証券取引所の市場構造の改革が日本の資本市場の在り方に直結するものであることを肝に銘じ①上場会社やベンチャー企業の持続的な成長と企業価値の向上を促し、②内外の投資家にとって魅力あふれる市場となるよう、2022年4月に予定されている市場区分の見直しが着実に進められるようしっかりとサポートしていくべきである。

2. 総合取引所の実現に向けた進捗

(1) 証券・金融デリバティブと商品デリバティブを同一の取引所で取り扱う「総合取引所」について、海外では商品デリバティブ取引が拡大しており過去15年間で世界の商品デリバティブ市場の取引高は約9倍に拡大する一方、日本の取引高は約6分の1にまで縮小している。このため質の高い総合取引所を実現することが日本の金融資本市場を活性化するうえで不可欠である。

昨年の金融調査会提言においても、その実現に向けて政府の取組みを強く求めた。これを受け日本取引所グループ(JPX)は東京商品取引所(TOCOM)に対し株式公開買付け(TOB)を行い、昨年10月に子会社とした。本年7月には、JPXグループ内でTOCOMから大阪取引所へ貴金属(金、銀、白金、パラジウム)、ゴムや農産物(とうもろこし、大豆、小豆)に関する取引を移管するほか、清算機関を統合し、総合取引所が実現することとなったことは一定の評価ができる。

(2) しかしながら、残された課題としてエネルギー(原油、電力など)に関する先物取引の取り扱いがある。本年7月の総合取引所の実現以降においても、エネルギーに関する先物取引は引き続きTOCOMで取り扱われることとなっているが、投資家の利便性を向上する観点から、早期にエネルギーに関する先物取引についても大阪取引所(総合取引所)で行われることが重要である。

また、JPXの傘下に3つの取引所(東京証券取引所、大阪取引所、TOCOM)が並存することで非効率な運営にならないようにする必要がある。

(3) 政府は総合取引所が更にその機能を発揮し、日本のデリバティブ市場を活性化するよう、取組みを急ぐべきである。

3. HFT

(1) 予め定められたアルゴリズムに従い、高速かつ高頻度で自動売買を繰り返す取引手法（HFT）については、2018年4月の登録制導入後、現在54のHFT事業者が登録され、一定の取引シェアを有している。調査会では、従前より、HFTが市場に与える影響をモニタリングする必要性や、HFT事業者による過度な取引に伴う他の市場参加者の円滑な取引の阻害への懸念について指摘してきたところ。

これらの点については、サンプル調査やHFT事業者の参入前後の取引データの検証を通じて、HFTが概して銘柄の規模や相場状況に関係なくスプレッドの縮小や取引量の増加に寄与するなど、流動性供給を通じて株式市場に対して一定の役割を果たしている結果も確認されている。

(2) 一方、PTSやダークプールの活用が以前より広がりつつある中、HFT事業者において、他の投資家の注文が複数の市場で執行されることを予測して行う先回り行為により、一般投資家の利益が害される可能性があるのではないかという懸念が指摘されている。

(3) 市場関係者から、HFT事業者に対するこのような指摘も踏まえ、意見聴取を実施したところ、以下のような意見があった。

- ① コロケーション経由の約定が全体に占める割合は、半数程度に上り、相場急変時においても市場の流動性供給に一定程度貢献している。
- ② 中長期的な利益を求める投資家は、自らが考える株式の価値と現在の株価を比較して中長期の保有を目的とした取引を行うため、一般的にはHFT事業者とのスピード競争は発生しない。他方、短期的な利益を求める投資家は現在の気配情報を見て比較的短時間での取引を志向するため、HFT事業者とのスピード競争が発生する場合がある。
- ③ 先回り行為について、HFT事業者は取引データ等の分析を通じて一定の確率の下に取引を予測し、リスクを取りながら利益を追求しているのであって、HFT事業者に対する直接的な規制よりも、市場全体として公平・公正な環境を維持する仕組みの整備がより重要ではないか。
- ④ 金融商品取引所は、HFT事業者に対するAI技術を用いた市場監視を実施していくほか、証券会社がHFT事業者を適切に管理するため、HFT事業者のサーバから独立している証券会社の売買管理フィルターを必ず経由する方法で取引が行われるよう、必要な制度整備を進める予定として

いる。

- ⑤ また、ダークプール取引については、ダークプール取引の実態把握及び投資家保護を図るため、府令改正等が進められているほか、これと並行して金融商品取引所においても必要な制度整備を進めている。
- ⑥ 取組みが進んでいる証券会社では、先回り行為により投資家の利益が不当に害されることがないように、顧客注文の執行にあたり金融商品市場等への注文の回送方法を工夫しているほか、顧客であるHFT事業者に対する売買審査の実効性を高め、ゲートキーパーとしての役割を果たしている。
- ⑦ 諸外国を見ると、特に個人投資家の注文については価格を重視した執行が求められている国も存在するところ、そうした諸外国の制度も踏まえ、わが国の最良執行のあり方についても見直されるべきではないか。

(4) わが国株式市場における投資家の不安を払拭し、信頼性を確保する観点から、HFTに起因する投資家保護への懸念やその払拭に資する市場関係者からの提案については、今後も真摯に耳を傾けていく必要がある。また、金融商品取引所及びPTSにおいて、引き続きHFT事業者の動向や市場への影響の検証、不公正取引、先回り行為等の市場監視を継続していくことは勿論、投資家の懸念や不信感を払拭していくよう取り組んでいくことが重要である。

(5) さらに、市場の機能・魅力の向上を図る観点からも、投資家からの取引注文について、投資家のニーズを踏まえた適切な執行を確保することが極めて重要である。そのため、証券会社における複数の市場間をまたぐ顧客注文の適切な執行のあり方について、諸外国における制度を踏まえつつ、個人投資家からの注文に関する最良価格での執行の確保を求めることなどに関し、投資家ニーズや投資家保護の観点から、更に議論を深め、現行制度の課題を洗い出し、必要な見直しに向けた検討を行うべきである。

4. 金融リテラシー向上の取組み

(1) 家計の資産形成を促進するため、これまでNISA（少額投資非課税）制度やDC（確定拠出年金）制度などの環境整備が進められてきたものの、家計金融資産は依然として現預金に偏っている。こうした中、今般の税制改正において、成長資金の供給、長寿化や就労の拡大・多様化への対応等の観点から両制度の見直しが図られたところである。米国では、401kのような制度により、継続して一定の資金が株式市場に流入し続けており、資金流入によって株価上昇や利益増加が生じ、資産形成に関する意識の向上、更に

は投資家層の拡大につながるといった好循環が実現している。このため、わが国においても、こうした制度の普及をはじめ、資産形成の一層の推進に取り組むべきである。

- (2) 家計の資産形成の促進は、すなわち、市場を通じた企業に対するリスクマネーの供給に資するものであり、経済の持続的成長の観点からも重要である。人生100年時代を迎え、より長期的な視点での資産形成が必要となっている状況を踏まえると、親子が金融や経済について楽しみながら考える機会を充実させるなど、金融や経済の役割を含め、若年期から金融リテラシーの向上を図っていけるような環境を整備していくことが不可欠である。
- (3) また、新型コロナウイルスの世界的な流行は、経済活動の低迷や株式市場の乱高下から生じる経済的な影響のみならず、学校におけるインターネットを通じた遠隔授業の実施や、企業のテレワーク利用の活発化など、学校教育や仕事の在り方にも変化を迫っている。金融経済教育においても、ICTを活用して取組みを進めることも課題となっている。
- (4) 学校教育については、令和3年度以降順次実施される中学及び高校の新学習指導要領において、金融や社会保障の役割や、家計管理と基本的な金融商品の特徴の理解など、金融に関する内容が盛り込まれている。金融経済教育に取り組む政府及び関係者は、そこで税・年金・金融・株式・生命保険、さらには国際金融といった内容が効果的に取り扱われるよう、教育関係者へのサポートを進める必要がある。
- (5) 本調査会のヒアリングを通じて、金融庁、金融広報中央委員会、証券業界、銀行業界等の多様な関係者において、それぞれ金融リテラシーの向上に向けて取り組んでいる実態が確認されたが、足許の新型コロナウイルスの影響にも留意し、ICTを活用した教材提供、学校や企業における金融経済教育の充実に向けた支援にも取り組むなど、関係者がより一層連携しながら、更に踏み込んだ対応を行うことが期待される。

5. クラウドファンディング

(1) 融資型クラウドファンディング

金融調査会では、令和元年5月、リスクマネーの供給の観点から、クラウドファンディングの健全な育成が重要との認識のもと、融資型クラウドファンディングについて、投資家への情報開示の拡充等を通じ、投資家が安心して投資

できる環境を整備すべきとの提言を行った。これを受け、金融庁は、融資型クラウドファンディング業者に対し、同年に公表された一定の条件の下で借り手に関する情報の開示を可能とする方策を踏まえた情報開示の状況等について実態把握を行った。その結果、各業者において、適切な情報開示に取り組んでいることが確認された。

(2) 株式投資型クラウドファンディング

リスクマネーの供給には株式投資型クラウドファンディングも重要な役割を担っている。ベンチャー企業等へのリスクマネーの供給促進を図る非上場市場株式の一層の活用の観点から、株式投資型クラウドファンディング制度の調達総額要件（1年で1億円未満）の算定に当たり調達金額の少額要件（1億円未満）について、他の資金調達（少人数私募等）と合算しないことにより、機動的な資金調達を可能とすることについて検討すべきである。

（以 上）

金融調査会金融市場強化・保険PT 開催実績

第一回

『NISAについて』

金融庁

第二回

『東証の市場区分の見直しに関する議論の状況について』

金融庁

第三回

『金融リテラシーの向上と資産形成に関する金融業界の取組み』

全国銀行協会 岩本秀治 副会長兼専務理事

萩原攻太郎 企画委員長（三井住友銀行常務執行役員）

運営管理機関連絡協議会 佐抜輝一 三菱UFJ信託銀行確定拠出年金業務部長

『総合取引所・先物取引について』

多賀谷彰 大阪取引所執行役員

第四回

『HFTについて』

金融庁

川井洋毅 東京証券取引所執行役員

北野秀雄 野村證券株式会社執行役員

山下幹夫 モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社取締役
(コンプライアンス本部長)

色川徹 チャイエックス・ジャパン株式会社代表取締役社長

中銀発行デジタル通貨（CBDC）の推進について

令和2年5月28日
金融調査会
デジタルマネー推進PT

1. はじめに

- (1) 金融調査会デジタルマネー推進PTでは、昨年来、中央銀行が発行するデジタル通貨（CBDC）についてその必要性や課題等について現地調査を含め、積極的に検討を進めてきた。
- (2) CBDCの定義については、BISが「中央銀行の当座預金とは異なる、新たな形態の電子的な中央銀行マネー」と定義しており、これを踏襲することとする。その形態については、様々な分類がありうるが、従来の金融システムを活かしながら、リテール型で金融機関を仲介とする間接型を前提とした議論を進めることとした。

2. 各国における検討状況

- (1) CBDCについては、既にいくつかの国で導入に向けた検討が進められている。そうした国々は、①現金流通高が減少している国（例：スウェーデン）、②自国通貨のインフラが未整備の国（例：カンボジア、ウルグアイ、バハマ）、③脱税防止やマネロン対策の手段と捉える国（例：中国）に大別される。
- (2) スウェーデンでは、民間デジタルマネーの拡大に伴い、リテールでの現金利用機会が減少し、現金の入手も一部困難になる中で、①民間システムが機能不全に陥った場合に決済システムが麻痺するリスクや、②決済手段の寡占化に伴う競争低下によるサービス劣化の可能性が指摘されている。これらの弊害を抑制する必要性からCBDC「e-クローナ」の検討が進められており、実際に発行するかは未定だが、本年2月から技術的問題解決のためのパイロット・プロジェクトを開始。
- (3) また、国民の多くが銀行口座を持たず（口座開設率20%）、金融包摂が大きな課題であるカンボジアではレガシーシステムがないこととスマホの高い普及率（150%）を活かし、「バコン」と呼ばれるブロックチェーン技術を活用したデジタル決済システムを構築中。早ければ2020年中にも導入

予定。

- (4) 中国については、利用者のプライバシーにも配慮した「管理可能な匿名性」と、マネーロンダリングや脱税、偽造等への対応とのバランスを取りつつ、リテール決済の円滑化も視野に、デジタル人民元（DCEP：Digital Currency Electronic Payment）の開発を進めている。
- (5) 英国のカーニー前中銀総裁は、早い段階から「CBDC」の検討を進めるべきと主張し、また最近ではECBも前向きに取り組む姿勢をみせている。
- (6) わが国においては、日銀が欧州中央銀行と共同でホールセールCBDCや分散型台帳技術に関する調査「プロジェクト・ステラ」を進めている。また、最近では、日銀を含む6中銀及び国際決済銀行（BIS）は、CBDCの活用可能性を評価するために、研究グループを設立している。

3. CBDCの必要性

- (1) 現在、〇〇ペイなどの新たな事業者が決済サービス市場に参入しているが、これら民間電子マネー間の相互運用性がないことが、利用者の利便性にとって大きなネックとなっている。ここにCBDCがあれば、相互乗り換えが可能となり、決済システムの効率性向上とコストダウンが期待できる。一方、設計次第では、現行の民間マネーをクラウドディングアウトする可能性や、逆にCBDCの利用が進まず、コストに見合う利点を得られない可能性もある。CBDCの導入にあたっては、わが国の決済システムの中で、中銀の役割や、期待される民間電子マネー事業者の役割について整理を行う必要がある。
- (2) 次に、フェイスブックのリブラ構想のように、利用者の規模が著しく大きいプラットフォーム事業者が「独自の通貨単位」に基づく民間デジタルマネーを発行するようになると、「独自の通貨」建て取引が広がり、日本円の価値尺度機能が毀損するなど、通貨主権が脅かされかねない。また、そうしたデジタル通貨の発行事業者が、通貨発行量を意図的に調節すると、日銀による金融政策の自立性が維持できなくなる可能性がある。こうした事態を回避するためには、利便性の高いCBDCを発行し積極的に通貨主権と金融政策の自律性を確保することが一つの選択肢になる。
- (3) 中国がDCEPの導入を目指す背景には、人民元の国際化に向けた思惑

も指摘されている。人民元には、資本規制があり、直ちに国際化する可能性は低いという指摘もある一方で、仮にDCEPが「トークン型」を採用した場合、中国域外でも、DCEPによる決済が進むのではないかとの見方もある。例えば、東南アジア諸国などで中国人観光客が多い地域では、DCEPによる決済が進み、その後当該国内での決済においても、DCEPが部分的に使われることになる可能性がある。また、中国政府が、「一带一路」経済圏等でのインフラ整備の費用を、デジタル人民元で支払うことを要求することなど、DCEPの導入を契機として、人民元の国際化を進める場合には、国際通貨システムに影響を与える恐れがある。

(4) 現状の資金決済では、AがBへ送金する場合、AはAの取引銀行の口座からBの取引銀行の口座に入金するという形で、銀行を介した二重の取引形態が必要となる。しかし、CBDCであれば、取引銀行を介することなく、AからBへ直接送金でき、それで取引はファイナルとなる。この結果、既存の民間キャッシュレス決済の課題の一つである顧客から加盟店への入金タイミングのずれも解消されるなど、資金決済がスピーディで効率的になり、コストダウンも図れる。特に国際決済に於けるコストダウンは、顧客に大きな利益をもたらすことになる。この際、マネロン対策をどうするかが課題となる。

(5) 今回の新型コロナウイルスの感染拡大は、CBDCの必要性を強く認識させることとなった。現金ほど、新型コロナウイルスの感染リスクの高い支払い手段はないのではとの懸念から、ATMの利用が激減したり、銀行窓口で新札に替えて欲しいと望む声も増えている。CBDCがあれば、これらの心配は一切不要となる。ただし、電子マネーや送金サービスなど既存の民間キャッシュレス決済が進展すれば、同様の効果があることに留意が必要。また、新型コロナウイルス対策として現金給付が行われているが、書類提出や本人確認に大きな負担と時間がかかっている。CBDCがあれば、設計によっては、容易に本人確認ができ、一瞬で送金ができるようになる。元々、現金を持ち歩くのは、コストがかかりリスクもある。CBDCによって、現金の保管・警備・輸送などのコストが節約できる。

4. 今後の課題

(1) CBDCの発行形態としては、「口座型」と「トークン型」があるが、いずれの形態が望ましいかは、CBDCに求める機能要件やサービス内容等に応じて決定する必要がある。わが国において、国民がCBDCに対してどの

ような機能やサービスを求めているか、今後議論を深めるとともに、実証実験等を通して、技術面からみた実現可能性（フィージビリティ）を確認していくことが望ましい。なお、「口座型」も「トークン型」も、これまでの現金とは異なり、電子データである以上、必ず取引記録が残るという点では共通しており、その意味で「口座型」か「トークン型」かの違いは、余り大きなものではないとの見方もある。

(2) CBDCが現金を代替するという視点では、オフラインでの決済機能の有無は重要な論点になる。災害時（停電時）でも、中銀マネーへのアクセスを国民に提供できるようにすることは重要であり、これをCBDCの機能として技術的にかつ安価に確保できるかどうか検討する必要がある。

(3) CBDCの発行は、ブロックチェーン技術（分散型台帳技術の一種）と紐づけて語られることが多い。しかしながら、ブロックチェーンは、基本的には、①多数のコンピュータによる取引の合意形成と、②コンピュータ間のデータ共有をリアルタイムで行う必要があるため、取引の高速処理には向かない。現時点のブロックチェーン技術では、決済速度は1秒当たり数件～数千件（参考：VISA 6.5万件）に留まり、わが国の全リテール取引を1層のブロックチェーン技術ベースのCBDCで処理するのは現実的ではない。プライベート型のブロックチェーンであれば、取引の高速化も見込まれるが、その場合改竄の可能性が高まる等セキュリティとのトレードオフが生じる。ブロックチェーンが「数多ある技術的選択肢の1つ」に過ぎないことを明確に意識した上で、どのような技術の採用が適当か、CBDCに関する検討が行われていくべきである。

(4) サイバー攻撃のリスクも考えておかなければならない。しかし、これもCBDCだけの問題だけではなく現状の金融システム全般の課題でもある。金融システムという国民経済の基幹インフラでもあるので、常に厳重なセキュリティ対策を政府、日銀、金融機関、全ての当事者が講じておかななくてはならない。

(5) 金融危機が生じた際に、一斉にCBDCに資金が集中するいわゆるデジタル・バンクランのリスクが指摘されることがある。確かに、CBDCの普及が進むことによって、そうしたリスクが高まる可能性はあるが、そもそもデジタル・バンクランは、金融機関に対する信頼が何らかの理由で失われた時に起こるものである。日頃から銀行経営の健全性を確保するために金融行

政が果たすべき役割である。

- (6) 利用者のプライバシー確保の観点から、一定の匿名性をCBDCに付与すべきとの意見がある一方で、現金より流通・保管コストが低いCBDCに現金と同様の匿名性を付与することについては、マネロンやテロ資金供与対策の観点から懸念も指摘されている。よって、CBDCの制度設計にあたっては、プライバシーと追跡可能性のバランスを確保できるよう十分留意すべきである。この点については、銀行預金口座を有している人々については、各金融機関がKYC確認の責務を負っているので問題ないが、口座を持たない利用者が窓口で現金とCBDCの交換を要求した際にどうするかが問われることになる。
- (7) この他、日銀法におけるCBDCの位置付けやCBDCの不正取得や偽造・複製等が生じた場合の私法・公法上の取り扱いなどの「法律上の問題点」については既に日銀において整理がなされており、本調査会の想定するスキームを実現するには、どのような手立てが必要か、直ちに具体的な詰めを行っていくことが望ましい。

5. 結論

- (1) 今回の新型コロナウイルス騒動は、これまで遅れを取ってきた日本社会のデジタル化を一気に進める契機にもなった。既に民間においては、リブラのようなグローバル・ステーブル・コインの取組みが現実に進んでいる。また、中国においてもデジタル人民元の発行が近づいている。CBDCの技術標準を中国に先に握られることは安全保障上の脅威になりうる。このため、わが国が主導する形で国際的な協調の中でCBDCの技術標準を構築していくことが重要である。また、国際通貨システムの安全性を確保し、わが国の国益を守る観点から、現在の基軸通貨国であり、わが国の同盟国である、米国との連携が重要となることは論を俟たない。そうした中で、「ドルのデジタル化」や「円のデジタル化」をどう位置付けていくのか、米国も巻き込んだ合意形成を目指すべきである。
- (2) 政府・日銀は一体となって、CBDCについて、より具体的な検討を直ちに開始すべきである。世界的な動向に後れを取ることのないよう、技術的な検証を狙いとした実証実験についても、スピード感をもって取り組むべきである。

(以 上)

金融調査会デジタルマネー推進 PT 開催実績

第一回

『中央銀行デジタル通貨について』

宮沢和正 ソラミツ株式会社特別顧問

第二回

『カンボジアの中央銀行デジタルマネーについて』

山本幸三 金融調査会会長 カンボジア出張報告

『カンボジア中央銀行デジタル通貨の発行実態と日本における提言』

武宮誠 ソラミツ株式会社社長

第三回

『デジタル人民元構想について』

関根栄一 野村資本市場研究所北京事務所首席代表

第四回

『中銀デジタル通貨と決済システムについて』

日本銀行